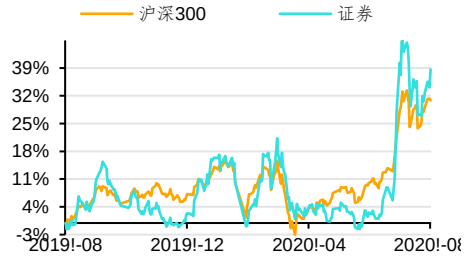
7 月可比净利润同比+167%、环比+51%

投资评级 领先大市-A 维持

首选股票		评级
600030	中信证券	买入-A
601211	国泰君安	买入-A
600958	东方证券	买入-A
600837	海通证券	买入-A

一年行业表现



资料来源：贝格数据

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-3.19	12.70	7.74
绝对收益	-1.21	33.70	38.71

分析师 崔晓雁
SAC 执业证书编号：S0910519020001
021-20377098
报告联系人 范清林
fanqinglin1@huajinsc.cn
021-20377065

相关报告

证券：预计上市券商 H120 归母净利润同比+19% 2020-07-09

证券：市场情绪高涨、继续看好证券板块 2020-07-05

证券：资本市场持续深改、重申行业配置机会 2020-07-02

证券：证监会拟向商业银行发放券商牌照快评 2020-06-28

证券：《证券公司股权管理规定》修订快评 2020-06-14

投资要点

◆ **7 月上市券商母公司口径净利润同比+167.14%、环比+51.40%**

市场：7 月份万得全 A+13.06%（vs 上月+8.41%），中债全价指数-0.67%（vs 上月-0.94%）；股基日均交易 1.35 万亿元，同比+228.45%、环比+78.71%；IPO 承销 1003.61 亿元，同比+125.07%、环比+285.17%，再融资 1086.23 亿元，同比-43.83%、环比+20.16%，企业债券承销 2608.66 亿元，同比+13.38%、环比-5.15%；两融余额 1.35 万亿元，同比+47.46%、环比+20.42%。

上市券商：可比 30 家上市券商营收合计 437.94 亿元，同比+138.54%、环比+44.41%，母公司口径净利润 179.22 亿元，同比+167.14%、环比+51.40%。月末母公司口径净资产 1.50 万亿元，环比+6.02%。头部券商中信、国君、海通、华泰本月净利润同比分别为+126.49%、+130.42%、+129.72%、+74.11%；此外，净利润同比增幅前三分别为长江证券（+594.70%）、华西证券（+517.22%）、方正证券（+456.65%），同比增幅后三分别为中原证券（-17.43%）、南京证券（+0.67%）、第一创业（+41.62%）。（扣除子公司分红影响）

◆ **1-7 月上市券商母公司口径净利润同比+27.35%**

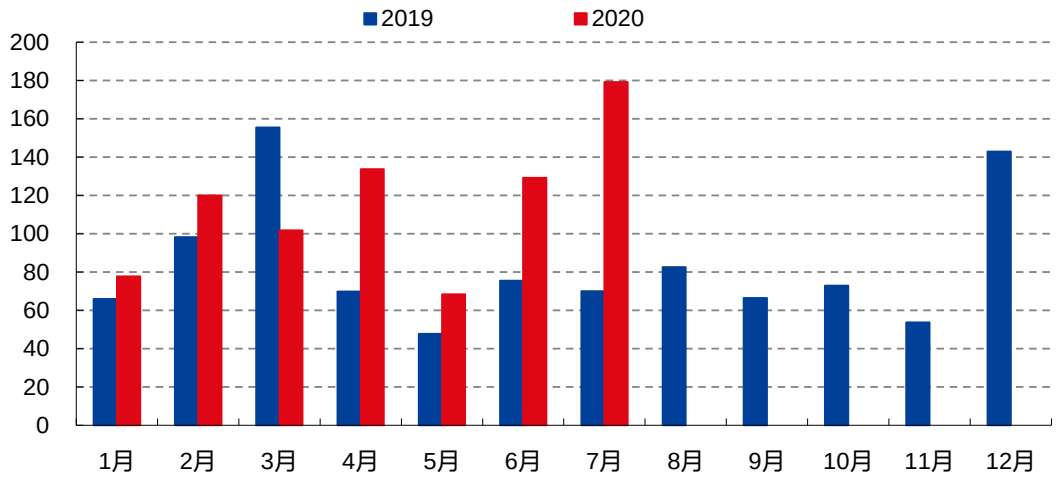
市场：1-7 月万得全 A+20.92%（vs 上年同期+24.54%），中债全价指数+0.12%（vs 上年同期+0.54%）；股基日均交易 8834.94 亿元，同比+51.97%；IPO 承销 2396.35 亿元，同比+128.40%，再融资 6180.12 亿元，同比-17.10%，企业债券承销 2.08 万亿元，同比+44.58%；两融平均余额 1.13 万亿元，同比+28.80%。

上市券商：可比 30 家上市券商本年累计营收合计 2136.01 亿元，同比+32.44%，母公司口径净利润 761.96 亿元，同比+27.35%，期末母公司口径净资产较期初+9.57%。头部券商中信、国君、海通、华泰累计净利润同比分别为+29.88%、+3.21%、-8.92%、+29.33%；此外，净利润同比增幅前三分别为天风证券（+187.56%）、红塔证券（+160.01%）、中信建投（+104.61%），同比增幅后三分别为中原证券（-80.05%）、浙商证券（-13.37%）、海通证券（-8.92%）。（扣除子公司分红影响）

◆ **投资建议**：申万证券（III）指数 7 月+22.75%、全年累计+20.90%、截至 8 月 6 日上市券商平均 P/B2.18x（头部 1.76x）。7 月市场情绪高涨是券商业绩爆发的主要因素，此外投行业务造好助推业绩进一步提升。进入 8 月份，市场仍然维持高景气度，股基日均交易额 1.34 万亿，创业板注册制第一批申购已开启，投行业务在创业板注册制推行下有望持续爆发。短期来看，市场情绪高涨、板块业绩爆发将有力支撑估值，若后市向好，板块强周期高 β 属性进一步演绎。长期来看，推动直接融资占比提升，做大做强资本市场方向不变，券商投融资业务持续受益。我们依次推荐中信、国君、东方及海通。

◆ **风险提示**：宏观经济恢复不及预期、权益市场大幅波动、政策变化

图 1：可比上市券商母公司口径净利润月度表现（亿元）



资料来源：wind，华金证券研究所

图 2：万得全 A 市场表现



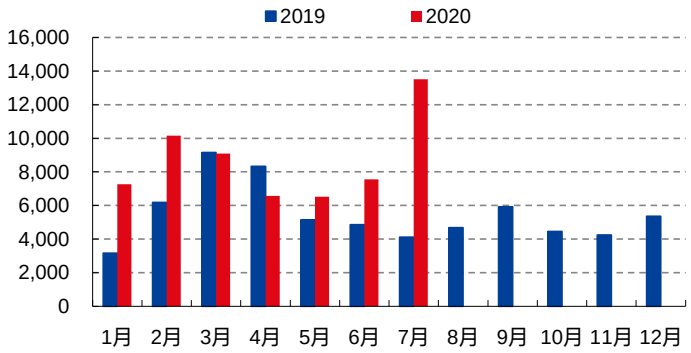
资料来源：wind，华金证券研究所

图 3：中债全价指数市场表现



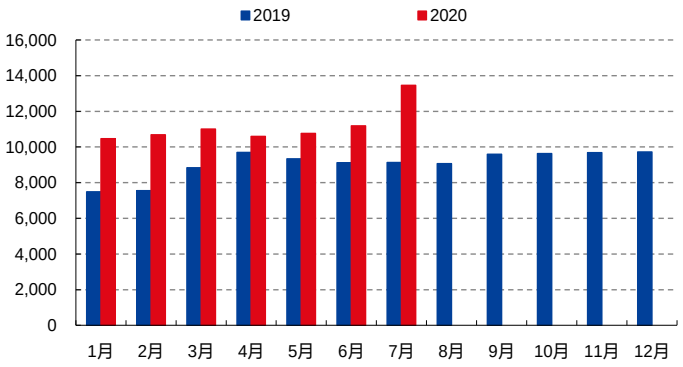
资料来源：wind，华金证券研究所

图 4：股基日均交易额（亿元）



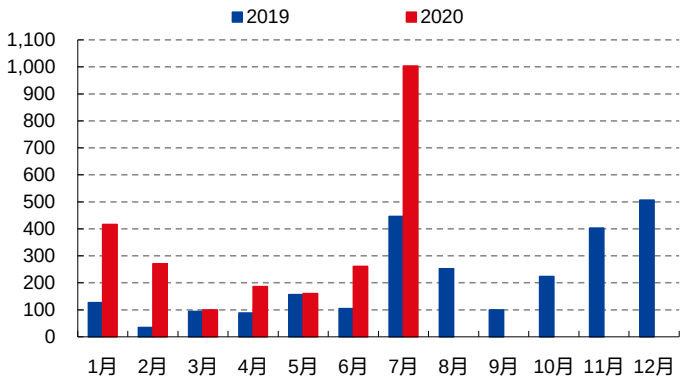
资料来源：wind，华金证券研究所

图 5：两融余额（亿元）



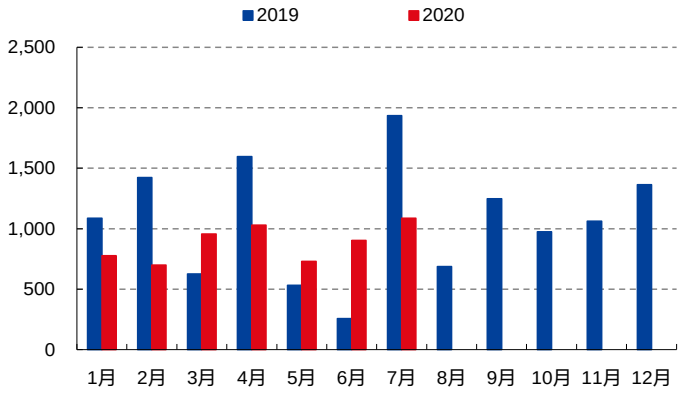
资料来源：wind，华金证券研究所

图 6：IPO 承销规模（亿元）



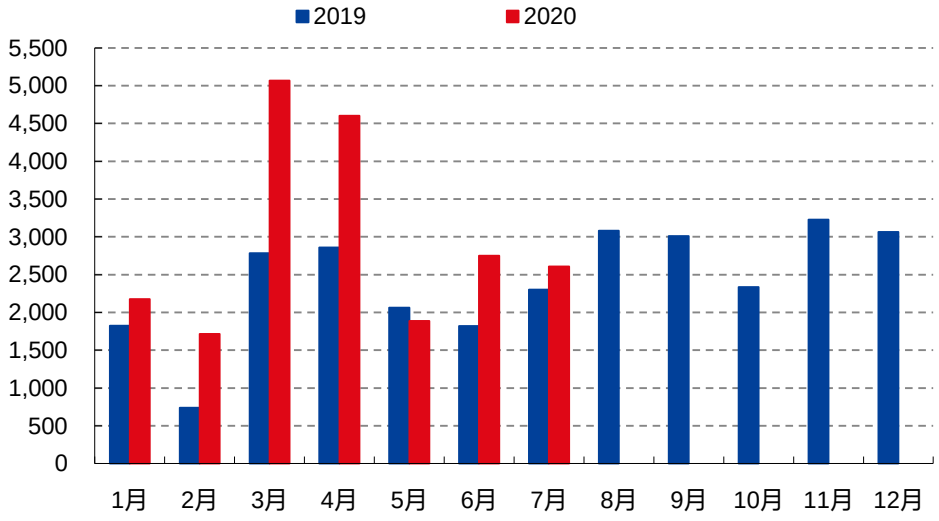
资料来源：wind，华金证券研究所

图 7：再融资承销规模（亿元）



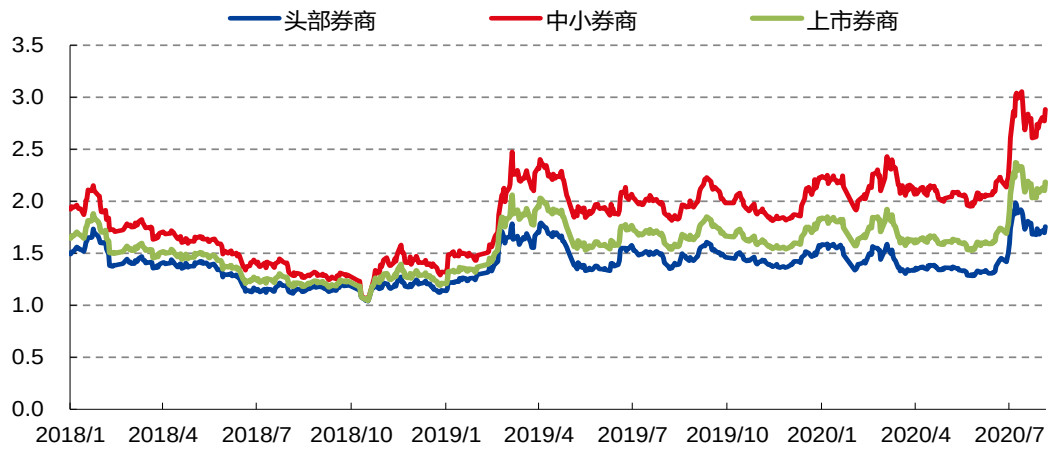
资料来源：wind，华金证券研究所

图 8：企业债券承销规模（亿元）



资料来源：wind，华金证券研究所

图 9：头部券商与中小券商 P/B 估值表现



资料来源：wind，华金证券研究所，注：头部券商包括中信、海通、国泰君安、华泰、广发、招商、光大、申万宏源、银河

表 1：可比上市券商业绩表现（亿元）

证券简称	当月营业收入	同比	环比	当月净利润	同比	环比	本年累计净利润	同比	期末净资产	较期初
中信	70.37	300%	145%	16.39	126%	61%	88.02	30%	1680.63	2.76%
华泰	31.00	87%	25%	10.26	74%	5%	61.22	29%	1218.13	0.66%
建投	31.15	125%	53%	16.98	175%	69%	60.06	105%	586.41	2.78%
国君	31.85	105%	15%	13.50	130%	19%	57.57	3%	1301.93	0.71%
海通	29.48	106%	48%	14.60	130%	120%	55.77	-9%	1430.61	17.51%
广发	21.34	121%	-13%	9.29	139%	-15%	51.85	8%	884.39	0.94%
申万	18.47	133%	0%	8.34	175%	-11%	51.59	51%	811.73	1.15%
招商	25.84	116%	75%	11.16	133%	52%	49.48	27%	999.42	15.71%
银河	16.47	62%	43%	7.57	78%	21%	43.34	47%	722.43	0.78%
国信	24.81	129%	98%	12.09	231%	52%	41.66	31%	720.78	40.92%
东方	18.93	181%	25%	9.47	260%	1073%	26.06	42%	549.22	1.38%
兴业	14.49	114%	5%	6.51	310%	10%	19.54	27%	350.35	1.76%
长江	14.17	226%	94%	6.52	595%	95%	18.05	-3%	311.90	2.02%
华西	6.87	211%	106%	3.77	517%	175%	11.82	36%	203.26	1.81%
国金	7.77	164%	102%	2.83	227%	170%	11.60	70%	213.14	1.32%
方正	9.48	177%	72%	4.05	457%	175%	11.46	45%	426.29	0.90%
财通	7.69	176%	-8%	3.89	424%	90%	11.04	33%	212.59	1.68%
东吴	6.10	201%	12%	1.81	182%	-18%	9.70	6%	266.35	0.89%
红塔	3.55	122%	转负为正	2.13	176%	扭亏为盈	9.59	160%	137.85	1.57%
长城	6.17	172%	103%	2.85	279%	154%	9.34	60%	173.38	1.50%
东兴	4.53	29%	-22%	2.10	74%	11%	9.30	-3%	204.89	0.68%
东北	5.75	149%	33%	2.04	290%	50%	8.81	36%	163.02	1.27%
西部	3.69	54%	-10%	1.79	115%	11%	8.32	42%	184.48	1.01%
浙商	5.63	193%	34%	1.45	234%	47%	7.44	-13%	161.67	8.08%
西南	3.51	116%	-1%	1.89	269%	137%	7.02	28%	244.76	26.21%
国元	5.57	198%	29%	1.39	198%	-13%	6.49	76%	236.04	-0.10%
南京	2.87	16%	39%	1.02	1%	77%	5.43	15%	110.94	0.25%
天风	6.06	560%	99%	2.23	扭亏为盈	245%	4.96	188%	171.74	1.29%
一创	2.99	68%	33%	1.02	42%	52%	4.85	83%	138.63	44.05%
中原	1.33	3%	11%	0.28	-17%	扭亏为盈	0.56	-80%	136.86	36.26%
总计	437.94	139%	44%	179.22	167%	51%	761.96	27%	14953.82	6.02%

资料来源：公司公告，华金证券研究所（利润中：中信 7 月净利润及累计净利润扣除 30 亿子公司分红，申万/海通/广发累计净利润分别扣除 10/5.5/5.38 亿子公司分红）

行业评级体系

收益评级：

领先大市—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上；

同步大市—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%；

落后大市—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

崔晓雁声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

地址：上海市浦东新区杨高南路 759 号（陆家嘴世纪金融广场）31 层

电话：021-20655588

网址： www.huajinsc.cn